

Pololetní zpráva 2023

TOP STOCKS – otevřený podílový fond

Pololetní zpráva standardního otevřeného podílového fondu za období I. – VI. 2023

(dle ustanovení § 237 odst. 1 a § 238 odst. 1 zákona č. 240/2013 Sb.
a § 42 písm. b) vyhlášky č. 244/2013 Sb.)

TOP STOCKS – otevřený podílový fond

ISIN: CZ0008472404 – třída CZK C

LEI: 31570010000000019204

ISIN: CZ0008475605 – třída CZK D

ISIN: CZ0008475191 – třída CZK DPM C

Typ fondu dle AKAT ČR

akciový

Investiční strategie

Cílem investiční strategie je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů prostřednictvím investic do koncentrovaného portfolia akcií obchodovaných na rozvinutých akciových trzích, denominovaných v příslušných měnách. Cíle je dosahováno aktivním výběrem jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení („stock picking“), přičemž podíl akcií a investičních instrumentů nesoucích riziko akcií na portfoliu se může pohybovat od 80 % do 100 %. Vzhledem k důrazu na vyšší koncentrovanost portfolia a na delší investiční horizont jednotlivých investic je dosahováno nízkého obratu aktiv. Podílový fond nese měnové riziko vyplývající z investic do lokálních měn. Toto riziko je aktivně řízeno pomocí dostupných zajišťovacích instrumentů.

Výběr jednotlivých akciových titulů je řízen s cílem dosažení pravidelného ročního kladného korunového zhodnocení, při zachování potenciálu dlouhodobého zhodnocování investic podílníků. Pro dosažení tohoto cíle budou také používány dostupné měnové zajišťovací instrumenty. V prvním pololetí roku 2023 byl podílový fond řízen aktivně a nekopíroval žádný index. Při konstrukci portfolia bylo přihlíženo k indexům uvedeným v tabulce indexů uveřejněné na internetové adrese [TABULKA_indexu_na_web_1_12_2022.pdf](https://www.erste-am.com/index-disclaimer) (erstegroup.com). Administrátoři indexů ani jejich poskytovatelé ze třetích stran nenesou žádnou odpovědnost v souvislosti s používáním těchto indexů (<https://www.erste-am.com/index-disclaimer>).

Podkladové investice tohoto finančního produktu nezohledňují kritéria EU pro environmentálně udržitelné hospodářské činnosti.

Podrobný popis investiční strategie je obsažen v článku VI platného statutu fondu.

Portfolio manažer fondu

*Jméno, příjmení, titul/y,
funkce vykonávaná/é k 30. 6. 2023*

**Ján Hájek, Ing., CFA
portfolio manažer**

Rok narození

1969

*Kvalifikační předpoklady:
vzdělání/obor,
odborné kursy/specializace*

- Absolvent Vysoké školy ekonomické v Praze, obor finance (2000)
- Valuation models and M&A, Focal Financial Consulting, Inc., San Francisco, USA (1995)
- Portfolio Investment Management, Focal Financial Consulting, Inc., San Francisco, USA (1996)
- Modern Portfolio Management, ČFA, Brno (2000)
- Interní stáž - ING IM US & Latin America Funds, Atlanta, USA (2001)

- ING IM Portfolio Management Conference, The Hague, Nizozemsko (2001)
- Chartered Financial Analyst Course, CFA Institute, Charlottesville, USA (2002)
- Interní stáž – KBC Securities, Brusel, Belgie (2003)
- CFA Analyst Seminar, Evanston, USA (2006)
- CFA Equity Research & Valuation, Philadelphia, USA (2015)

Odborná praxe v oblasti kolektivního investování (z toho odborná praxe portfolio manažera)

19 let
 (OPF ING český akciový fond (07/1999 - 07/2001),
 BBL Dynamic Czech Republic Fund (07/1999 - 07/2001),
 TOP STOCKS (08/2006 -),
 Privátní portfolio AR AKCIE (11/2010 – 10/2014),
 Privátní portfolio AR 25 (12/2012 - 10/2014),
 Privátní portfolio AR 50 (12/2012 - 10/2014),
 Privátní portfolio AR 75 (12/2012 - 10/2014),
 Privátní portfolio AR 0 (12/2012 - 10/2014),
 SPOROTREND (07 – 08/2013))

Obhospodařovatel fondu

Podílový fond obhospodařuje investiční společnost Erste Asset Management GmbH, a to prostřednictvím odštěpného závodu Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika, IČO 041 07 128, se sídlem Budějovická 1518/13a, Michle, 140 00 Praha 4, zapsaného v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl A, vložka 77100. Tento odštěpný závod zahraniční právnické osoby vznikl dne 26. května 2015, kdy byl zapsán do obchodního rejstříku. Obhospodařovatel je zapsán v seznamu investičních společností a poboček investičních společností vedeném Českou národní bankou dle ustanovení § 596 písm. a) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů.

Erste Asset Management GmbH, se sídlem Am Belvedere 1, 1100 Vídeň, Rakouská republika, je investiční společností ve smyslu rakouského zákona o investičních fondech (InvFG 2011). Má právní formu společnosti s ručením omezeným podle rakouského zákona, je subjektem rakouského práva a je registrována u Obchodního soudu ve Vídni pod registračním číslem FN 102018 b.

Dle notifikačního sdělení ČNB č.j. 2015/031431/CNB/570, ze dne 20. března 2015, vydaného v souladu s článkem 17 směrnice 2009/65/ES a notifikačního sdělení ČNB č.j. 2015/031409/CNB/570, ze dne 20. března 2015, vydaného v souladu článkem 33 směrnice 2011/61/EU, je společnost Erste Asset Management GmbH oprávněna na území České republiky prostřednictvím volného pohybu služeb vykonávat činnosti obhospodařování a administrace investičních fondů.

Předchozím obhospodařovatelem investičních fondů, jejichž domovským státem je Česká republika, byla Investiční společnost České spořitelny, a.s., IČO 447 96 188, se sídlem Praha 6 - Dejvice, Evropská 2690/17, PSČ 160 00, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1154. Od 16. prosince 2009 patřila tato investiční společnost do konsolidačního celku společnosti Erste Asset Management GmbH, která byla její přímo ovládající osobou se 100% podílem hlasovacích práv.

V rámci dlouhodobé strategie investiční skupiny Erste Asset Management, s cílem posílení kapitálové vybavenosti, zvýšení finanční stability a rozšiřování nabídky produktů koncovým klientům, byl připraven projekt přeshraniční fúze a po jeho schválení statutárními orgány a valnými hromadami zúčastněných společností a regulatorními orgány, dne 18. listopadu 2015 zápisem do rakouského obchodního rejstříku u Obchodního soudu ve Vídni, došlo ke sloučení Investiční společnosti České spořitelny, a.s., s její mateřskou společností Erste Asset Management GmbH.

V důsledku fúze Investiční společnost České spořitelny, a.s., zanikla, její práva a povinnosti přešly právním nástupnictvím na společnost Erste Asset Management GmbH a její činnosti obhospodařovatele a administrátora investičních fondů, jejichž domovským státem je Česká republika, jsou nadále zajišťovány prostřednictvím odštěpného závodu Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika.

Depozitář fondu

Depozitářem podílového fondu je Česká spořitelna, a. s., IČO 452 44 782, se sídlem Praha 4, Olbrachtova 1929/62, PSČ 140 00, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1171. Depozitář je zapsán v seznamu depozitářů investičních fondů vedeném Českou národní bankou dle ustanovení § 596 písm. e) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů.

Komentář manažera fondu

První pololetí letošního roku přineslo úplně opačný obrázek obchodování na akciových burzách, než jaký jsme mohli sledovat v minulém roce. Přestože odhady ziskovosti zatím ještě nijak výrazně nerostly, došlo alespoň v prvních letošních měsících k výraznému zpomalení jejich poklesů (a oddálení scénáře blížící se recese) a počínaje květnem se dokonce objevil i první náznak růstu, prozatím vycházející z faktu, že odhady na příštích 12 měsíců se postupně posouvají v čase dopředu a tím pádem nabírají vyšší očekávané hodnoty z roku 2024 (pokles odhadů pro rok 2024 již nebyl dostatečně velký, aby tuto skutečnost dokázal eliminovat). Optimismus investorů ohledně začínajícího nového cyklu růstu ziskovosti se tudíž projevil primárně přes růst ocenění, které bylo největším tahounem růstu cen akcií. Dalším významným důvodem nadšení investorů byl nástup generativní umělé inteligence, jejíž využití by mohlo přinést výrazný růst produktivity práce, a tudíž i vyšší budoucí růst ziskovosti. I když i v tomto případě prozatím nejsou viditelné žádné výraznější pozitivní dopady do hospodaření společností, investoři promítali tato svá očekávání do kurzů akcií opět přes růst ocenění. Přehled faktorů, které měly vliv na letošní výkonnost akcií dvou hlavních regionálních indexů naleznete v následující tabulce:

1. půlka 2023	Tržby	Zisková marže	Čistý zisk	Odkupy	EPS	P/E	Index	Dividendy	Celkový výnos
S&P500	2,3 %	-1,5 %	0,8 %	0,7 %	1,5 %	14,2 %	15,9 %	0,8 %	16,8 %
MSCI Europe	2,2 %	0,7 %	2,9 %	0,7 %	3,6 %	4,6 %	8,4 %	2,5 %	11,1 %

Zdroj: IBES data od Refinitiv, výpočty EAM

Pokud bych se měl pokusit kvantifikovat oba hlavní důvody optimismu investorů, tak je dost pravděpodobné, že rozdíl ve změně ocenění mezi americkým indexem S&P500 a evropským indexem MSCI Europe byl právě způsoben očekáváním spojeným s nástupem generativní umělé inteligence. Zatímco 7 největších amerických společností (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla a Meta – pro které se ujal název „7 statečných“) patří, mezi ty společnosti, o kterých investoři nejvíce spekulují jako o největších budoucích beneficentech nástupu generativní umělé inteligence, v případě

evropského indexu si moc nevybavuji, že by se o některé z předních společností takto spekulovalo. Tudiž minimálně v tomto počátečním období, kdy investoři směřují své sázky k očekávaným prvoplánovým vítězům tohoto nového trendu by se mohla dát tímto způsobem kvantifikovat premie v ocenění připisovaná nástupu generativní umělé inteligence.

Dopad absence možných „jednoduchých“ sázek na beneficiary nástupu umělé inteligence mezi evropskými akciemi se dá vyzorovat i v odlišném vývoji ocenění P/E zhruba od druhé poloviny května, kdy oznámila překvapivé výsledky společnost Nvidia). Hodnota P/E indexu S&P500 pokračovala ve svém růstu, zatímco P/E evropského indexu Stoxx 600 mírně pokleslo a rozdíl v ocenění se na konci června dostal na nové historické maximum (6,9násobek očekávané ziskovosti, přestože z pohledu růstu očekávané ziskovosti v poslední době evropské akcie porážejí ty americké).

Růst ocenění amerických akcií zatím odolává i opětovnému růstu (od konce března) dlouhodobých nominálních i reálných výnosů amerických státních dluhopisů, které byly hlavním faktorem poklesu ocenění v prvních 9 měsících loňského roku. Dichotomie mezi náladami na akciovém trhu a dluhopisovém trhu ohledně vývoje inflace a úrokových sazeb, kterou šlo vnímat z vyjádření investorů na začátku letošního roku tudíž nadále přetrvává.

Podobně jako v roce 2022 je i výkonnost fondu Top Stocks v uplynulých 12 měsících výsledkem dvou rozdílných pololetí – v loňském 2. pololetí hodnota fondu narostla o 21,9% (a fond měl mnohem lepší výkonnost než pasivní strategie) a v letošním 1. pololetí vzrostla hodnota fondu jenom o 5,2% (a fond výrazně zaostal za pasivní strategií). Přestože vývoj očekávané ziskovosti společností obsažených v portfoliu byl v uplynulých 12 měsících lepší než v případě hlavních indexů, absence společností z top 10 indexu S&P500, které táhly letošní nadprůměrnou výkonnost tohoto amerického indexu se podepsala i na nižší dosavadní letošní výkonnosti fondu Top Stocks (a naopak absence těchto společností pomohla relativní výkonnosti v 2. pololetí loňského roku).

Domnívám se, že riziko investice do společností, jejichž akcie v poslední době vyletěly na vlně zpráv o generativní umělé inteligenci spočívá právě v tom vysokém ocenění a nutnosti mít správný odhad budoucího vývoje na hodně let dopředu. Rychlý růst tohoto nového segmentu nepochybně přitáhne konkurenci a je otázkou, jestli nakonec například právě Nvidia bude, jakožto výrobce nejdůležitějšího komponentu, kdo z AI bude dostatečně profitovat tak, aby ospravedlnila současné vysoce optimistické ocenění těchto akcií. Pokud si Nvidia udrží současný technologický náskok dlouhodobě a dokáže po několik let růst vysoce nadprůměrným tempem růstu tržeb a zisků, tak může být aktuální ocenění oprávněné, i když teď nemusí vypadat reálně. Na druhou stranu příklady Intelu a Cisca z přelomu milénia jsou varovným příkladem toho, kdy nakonec euforie spojená s nástupem nové technologie (počítače a internet) nevedla k úspěšné investici do akcií společností, které tyto inovace uváděly na trh, protože více z těchto inovací nakonec vytěžily spotřebitelé a společnosti, které tyto inovace využily k novým produktům a službám. Právě na identifikaci těchto společností se soustředí mé současné analytické úsilí.

V prvním pololetí 2023 byla do portfolia nově zařazená společnost Astra Zeneca a došlo k prodeji akcií společností Victoria's Secret. Ke konci června obsahovalo portfolio fondu 25 různých investičních nápadů.

Řízení rizik

Úvěrové riziko

V souladu se statutem a investiční strategií stanovuje obhospodařovatel fondu pravidla a postupy pro výběr investičních instrumentů tak, aby celkový kreditní profil alokovaných investic odpovídal charakteru fondu. Nové typy instrumentů jsou jednotlivě posuzovány a v případě vhodnosti schvalovány útvarem risk managementu včetně specifikace limitů pro pozice v takových instrumentech. Důraz je kladen na přiměřenou ratingovou strukturu a na diverzifikaci portfolia (především u úrokových portfolií, resp. úrokové části portfolia fondu).

Tržní riziko

Fond používá celou řadu nástrojů pro omezování rizikové expozice portfolia, přičemž významná pozornost je věnována tržním rizikům. Fond podléhá, kromě zákonných omezení, také souboru interních limitů, které přímo ovlivňují cizoměnovou rizikovou expozici, úrokovou rizikovou expozici (pásmo modifikované durace, ve kterém se fond pohybuje), případně i akciovou alokaci na jednotlivých trzích dle jejich volatility, ratingovou strukturu portfolií (viz výše), popř. další charakteristiky fondu. Příslušné limity jsou aplikovány adekvátně povaze fondu.

V případě nákupu instrumentů nového typu, jsou tyto instrumenty předem analyzovány nejen z hlediska úvěrového rizika, ale i z hlediska tržního rizika, které mohou vnést do portfolia, popř. které mohou napomoci je z portfolia eliminovat, na základě čehož je posouzena jejich vhodnost, popř. přijatelný podíl v portfoliu fondu.

Tržní rizikovost fondu je měřena hodnotou Value at Risk (dále jen „VaR“). VaR je počítán útvarem České spořitelny, a.s., specializovaným na řízení tržních a likviditních rizik, a to metodou historické simulace v nadstavbovém systému MRS.

Níže jsou uvedeny relativní měsíční hodnoty VaR pro jednotlivé typy tržních rizik:

	k 30. 6. 2023, %
Hodnota VaR za úrokové riziko	0,12
Hodnota VaR za měnové riziko	0,57
Hodnota VaR za akciové riziko	17,46
Globální VaR	17,20

Je sledována globální riziková expozice a zároveň i riziková expozice v rozložení na cizoměnový, úrokový a akciový VaR. Na základě takového rozkladu mohou být identifikovány kritické rizikové segmenty, přičemž tato identifikace pak zpětně ovlivňuje reinvestiční proces. Limity stanovují maximální přípustnou hodnotu VaR pro fond.

Akciový VaR vyjadřuje také riziko spojené s držbou podílových listů podílových fondů (včetně fondů peněžního trhu a dluhopisových fondů).

Dodržování všech výše uvedených limitů je průběžně kontrolováno, přičemž je také hodnocena efektivnost jejich nastavení a v případě potřeby jsou tyto limity revidovány.

Riziko vývoje směnných kurzů, úrokových sazeb, popř. dalších tržních veličin, které by mohly být pro portfolio fondu nepříznivé, je zajišťováno v přiměřeném rozsahu prostřednictvím finančních derivátů. Finanční deriváty jsou obchodovány na OTC trhu, neboť tam lze zobchodovat kontrakty a parametry povahou přesně odpovídající potřebám zajištění. V portfoliu fondu se objevují především měnové swapy, měnové forwardy a úrokové swapy.

Stav reálných hodnot derivátů je zachycen na rozvahových účtech:

k 30. 6. 2023, tis. Kč

Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	122 860
Záporné reálné hodnoty finančních derivátů	80 116

Riziko likvidity

Dalším monitorovaným rizikem je riziko likvidity. Představuje riziko, že fond nebude mít včas dostatek zdrojů ke splnění závazků vyplývajících z finančních kontraktů. Likvidita je monitorována a řízena na základě očekávaných peněžních toků a v souvislosti s tím je také upravována struktura portfolia cenných papírů a termínových vkladů.

Dle ustanovení § 132 odst. 1 písm. b) zákona č. 240/2013 Sb. a platného statutu fondu se investiční společnost zavazuje vyplatit částku za odkoupený podílový list bez zbytečného odkladu, nejpozději však do 2 týdnů od data, ke kterému prostřednictvím České spořitelny, a.s., obdržela žádost o jeho odkoupení. Jelikož v držení fondu jsou cenné papíry, které lze realizovat během několika dnů, je nepravděpodobné, že by fond nebyl z důvodu absence likvidních prostředků schopen dostát svým závazkům.

Investiční společnost může v souladu s ustanoveními § 134 zákona č. 240/2013 Sb. a platného statutu fondu rozhodnout o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů fondu, pokud je to nezbytné z důvodu ochrany práv nebo právem chráněných zájmů podílníků. Obhospodařovatel může také rozhodnout o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů fondu na dobu nezbytně nutnou z provozních důvodů, zejména vztahu k činnostem souvisejícím s účetní závěrkou.

Riziko související s deriváty

Toto riziko je řízeno nejen pomocí zákonných limitů ale současně i limity uvedenými v platném statutu fondu či limity interními.

V prvé řadě se vyhodnocuje otevřená pozice derivátů. Pro její výpočet se využívá standardní závazková metoda. Otevřená pozice derivátů nesmí přesáhnout 100 % hodnoty fondového kapitálu. Dále se kontroluje limit na riziko protistrany plynoucí z finančních derivátů, kde je ve vztahu k protistranám, při repo obchodech, maximální otevřená pozice nastavena na 10 % majetku fondu, při dodržení stanovených pravidel obezřetnosti. Tento limit nesmí překročit 5 % v případě, že bychom chtěli obchodovat s protistranou, která tato pravidla nesplňuje v plné míře. Obchodujeme pouze vysoce likvidní deriváty, jejichž přeměna na finanční prostředky netrvá déle než 7 dní a jejichž dosažená hodnota v praxi odpovídá jejich reálné hodnotě. Statut fondu určuje vyšší hodnoty majetku, která může být investována do investičních cenných papírů nebo nástrojů peněžního trhu obsahujících derivát, který ovlivňuje peněžní toky nebo z jiného hlediska modifikuje vlastnosti hostitelského nástroje způsobem vhodným k efektivnímu obhospodařování majetku v podílovém fondu. Peněžní toky jsou modifikovány typicky v závislosti na vývoji úrokových sazeb, respektive výnosových křivek, měnových kurzů, cenových nebo kurzových indexů, hodnot akcií, kreditního ratingu tržních subjektů, případně jiných kreditních událostí a dalších veličin a událostí. Proměnná, na kterou jsou hotovostní toky vázány, musí být v souladu s investiční strategií fondu.

Riziko související s deriváty se zohledňuje v metodách hodnotících riziko vyplývající z podkladového aktiva modifikujícího peněžní toky, riziko cenného papíru nebo nástroje peněžního trhu samotného i riziko protistrany.

Deriváty jsou využívány převážně pro zajištění. Z tohoto důvodu bývá případný výnos derivátu obvykle kompenzován ztrátou u podkladového aktiva a naopak.

Fond může uzavírat obchody s deriváty zejména s těmito protistranami:

Protistrana	IČO
Česká spořitelna, a.s.	452 44 782
Československá obchodní banka, a. s.	000 01 350
ING Bank N.V.	492 79 866
Komerční banka, a.s.	453 17 054

Na denní bázi se vyhodnocuje riziko protistrany. Toto riziko je kompenzováno přijímáním či zasíláním kolaterálu. Jediným akceptovaným kolaterálem je finanční hotovost.

Náklady protistrany jsou obsaženy ve spreadu, s kterým protistrana deriváty nabízí. Obhospodařování kolaterálů zajišťuje Česká spořitelna, a.s. Platba za tuto službu je upravena prostřednictvím outsourcingové smlouvy. Dále se z každé operace platí poplatek dle platného ceníku České spořitelny, a.s.

Informace o soudních nebo rozhodčích sporech, které se týkají majetku nebo nároku podílníků podílového fondu, jestliže hodnota předmětu sporu převyšuje 5 % hodnoty majetku podílového fondu v rozhodném období:

- - -

Počet podílových listů vydaných a odkoupených v ČR

ISIN: CZ0008472404 – třída CZK C

	Vydané podílové listy		Odkoupené podílové listy		Saldo (+/-)	
	ks	tis Kč	ks	tis Kč	ks	tis Kč
Leden	73 374 077	265 710	47 602 671	172 011	25 771 406	93 699
Únor	65 328 672	240 104	45 346 408	166 813	19 982 264	73 291
Březen	68 015 958	233 850	49 342 538	170 707	18 673 420	63 143
Duben	59 619 901	206 859	43 442 253	150 469	16 177 648	56 390
Květen	68 870 531	239 178	55 115 586	190 316	13 754 945	48 862
Červen	68 386 866	241 564	41 850 422	148 041	26 536 444	93 523
CELKEM	403 596 005	1 427 265	282 699 878	998 357	120 896 127	428 908

Počet emitovaných podílových listů k 30.06.2022 je 6 236 525 400 ks.

Počet podílových listů vydaných a odkoupených v ČR

ISIN: CZ0008475605 – třída CZK D

	Vydané podílové listy		Odkoupené podílové listy		Saldo (+/-)	
	ks	tis Kč	ks	tis Kč	ks	tis Kč
Leden	12 040 837	9 818	4 201 297	3 438	7 839 540	6 380
Únor	5 994 889	4 999	2 664 780	2 226	3 330 109	2 773
Březen	7 910 658	6 149	4 036 392	3 249	3 874 266	2 900
Duben	6 904 833	5 411	1 970 941	1 549	4 933 892	3 862
Květen	4 130 569	3 232	6 030 461	4 742	-1 899 892	-1 510
Červen	4 390 481	3 517	2 959 037	2 384	1 431 444	1 133
CELKEM	41 372 267	33 126	21 862 908	17 588	19 509 359	15 538

Počet emitovaných podílových listů k 30.06.2023 je 355 183 909 ks.

Počet podílových listů vydaných a odkoupených v ČR ISIN: CZ0008475191 – třída CZK DPM C

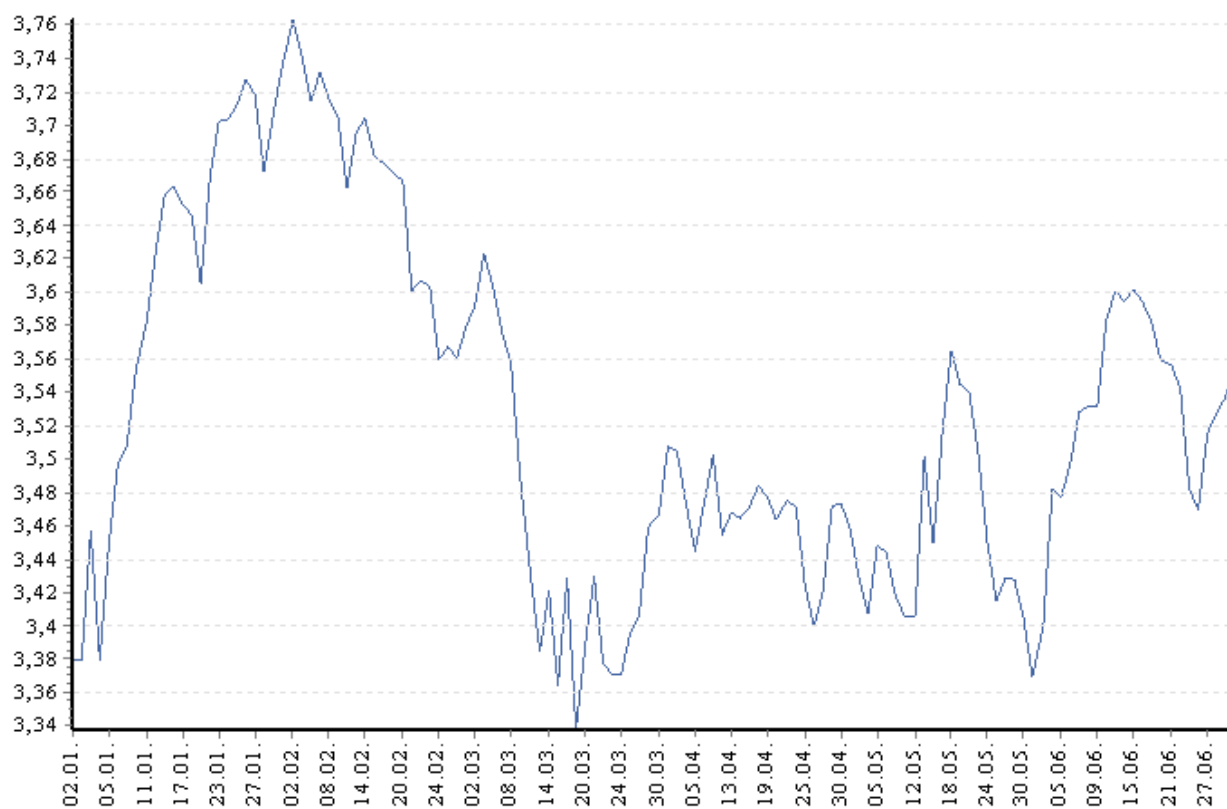
	Vydané podílové listy		Odkoupené podílové listy		Saldo (+/-)	
	ks	tis Kč	ks	tis Kč	ks	tis Kč
Leden	19 697 116	29 521	40 493 969	60 033	-20 796 853	-30 512
Únor	2 434 294	3 798	35 048 805	55 178	-32 614 511	-51 380
Březen	457 216	689	0	0	457 216	689
Duben	20 564 273	30 805	1 000 000	1 460	19 564 273	29 345
Květen	16 747 087	24 564	0	0	16 747 087	24 564
Červen	33 508 519	50 903	1 158 701	1 770	32 349 818	49 133
CELKEM	93 408 505	140 280	77 701 475	118 441	15 707 030	21 839

Počet emitovaných podílových listů k 30.06.2023 je 913 955 444 ks.

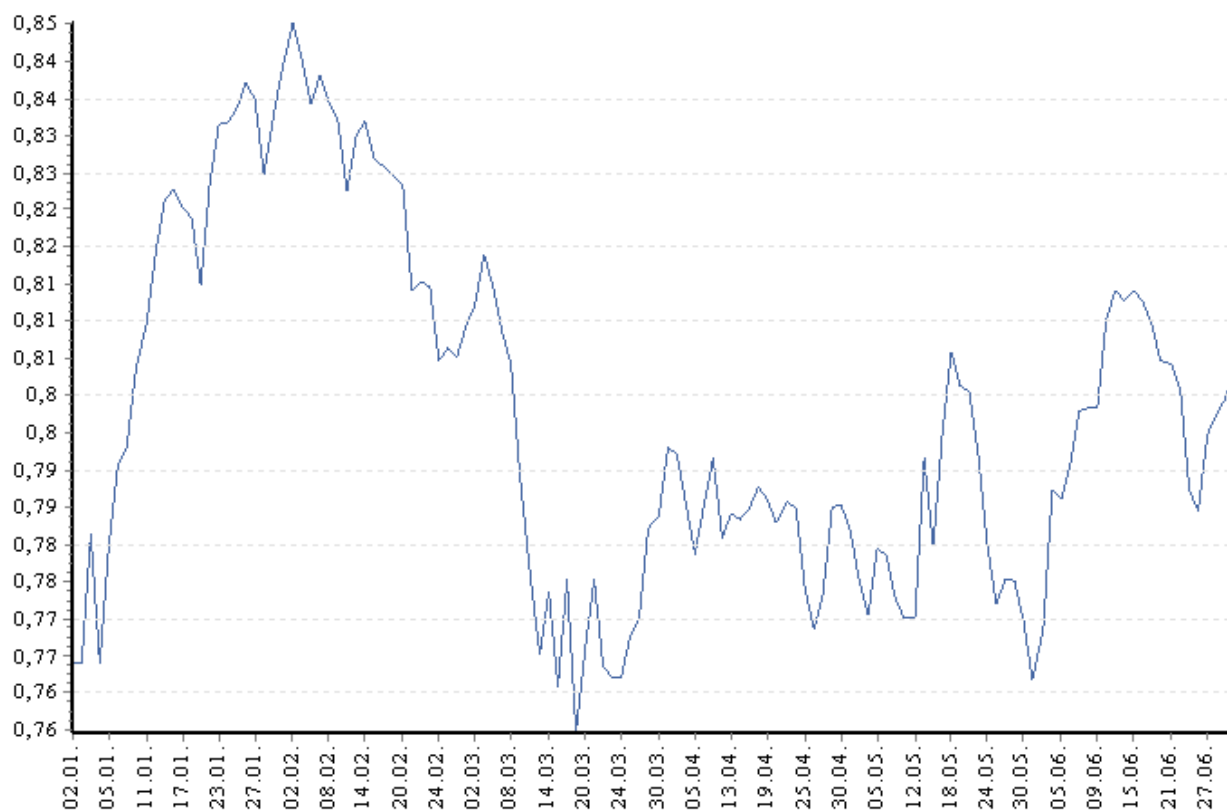
Poznámky:

1. Pro přepočítání cizích měn na Kč je použit kurz stanovený ČNB k 30. 6. 2023 a uveřejněný v kurzovním lístku č. 126.
2. Investiční společnost neuzavřela s žádnou osobou smlouvu na činnost hlavního podpůrce podílového fondu, dle ustanovení § 85 až 91 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů.
3. Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko výkyvů aktuální hodnoty podílového listu. Rizikový profil podílového fondu je vyjádřen souhrnným ukazatelem rizik (summary risk indicator, SRI). Ukazatel rizik SRI je standardizovaný ukazatel rizika, který zohledňuje jak volatilitu finančního nástroje – proměnlivost hodnoty (tržní riziko), tak úvěrovou bonitu emitenta (úvěrové riziko). Zavedení tohoto ukazatele vychází z evropských právních předpisů – Nařízení o sdělení klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou (nařízení č. 1286/2014). Rizikový ukazatel je investiční společností průběžně přepočítáván, aktuální informaci o zařazení fondu do rizikové skupiny lze zjistit ve sdělení klíčových informací a na internetové adrese <http://www.erste-am.cz> nebo na internetové adrese distributora <http://www.investicnicentrum.cz>. Zařazení podílového fondu do příslušné skupiny nemůže být spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje a může se v průběhu času měnit.
4. Informace dle ustanovení článku 13 odst. 2 nařízení (EU) č. 2015/2365: k datu 30. 6. 2023 fond nezapůjčil žádné cenné papíry a ani neměl vypůjčeny žádné cenné papíry (v rámci repo obchodů).

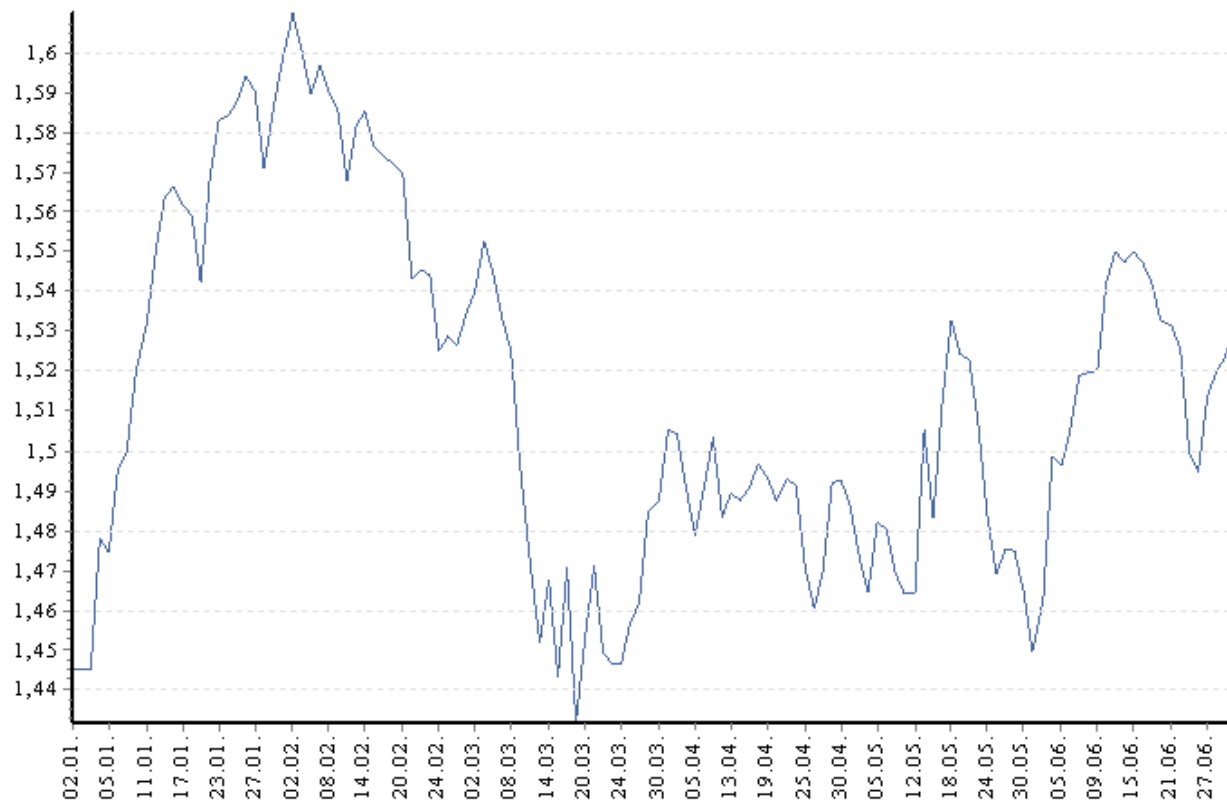
**Vývoj hodnoty podílových listů TOP STOCKS
v průběhu 1. pololetí 2023
ISIN CZ0008472404**



**Vývoj hodnoty podílových listů TOP STOCKS
v průběhu 1. pololetí 2023
ISIN CZ0008475605**



**Vývoj hodnoty podílových listů TOP STOCKS
v průběhu 1. pololetí 2023
ISIN CZ0008475191**



TOP STOCKS
otevřený podílový fond

ROZVAHA
k 30.6.2023

Označ.	TEXT	řád.	Běžné období	Minulé období
<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>1</i>	<i>2</i>
3	Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	01	481 094	2 201 799
	v tom: a/ splatné na požádání: aa/ běžné účty	02	480 647	2 201 336
	bc/ maržové účty	05	447	463
6	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	13	23 416 733	19 836 798
11	Ostatní aktiva	15	336 282	1 068 217
	a/ deriváty	16	122 860	932 547
	c/zúčtování se státním rozpočtem	18	192 487	127 878
	d/ ostatní aktiva	19	20 935	7 792
13	Náklady a příjmy příštích období	21	0	18
	AKTIVA CELKEM	22	24 234 109	23 106 832
1	Závazky vůči bankám a družstevním záložnám	23	187 503	842 318
	v tom: b/ ostatní závazky: bc/ marže přijaté	26	187 503	842 318
4	Ostatní pasiva	29	141 564	6 011
	a/ deriváty	30	80 116	0
	b/ závazky z obchodování s cennými papíry	31	48 592	0
	d/ ostatní pasiva	33	12 856	6 011
5	Výnosy a výdaje příštích období	34	38 211	37 622
6	Rezervy	35	19 388	0
	v tom: b/ na daně	36	19 388	0
6a	Cizí zdroje (bez čistých aktiv připadajících na držitele podílových listů) celkem	37	386 666	885 951
7	Podřízené závazky (čistá aktiva připadající na držitele podílových listů)	38	23 847 443	22 220 881
	v tom a) obdoba emisní ážio	39	7 039 377	6 729 205
	b) obdoba kapitálové fondy	40	15 647 789	17 140 558
	c) obdoba nerozdělený zisk	41	5	0
	f) přírůstek nebo úbytek čistých aktiv připadajících na držitele podílových listů z běžné činnosti po zdanění	44	1 160 272	-1 648 882
	PASIVA CELKEM	57	24 234 109	23 106 832
	PODROZVAHOVÉ POLOŽKY	59		
4	Pohledávky z pevných termínových operací	61	24 144 756	23 472 349
	b/ s měnovými nástroji	63	24 144 756	23 472 349
7	Hodnoty předané do úschovy, do správy a k uložení	69	23 416 733	19 836 798
	v tom : cenné papíry	70	23 416 733	19 836 798
9	Přijaté přísliby a záruky	71	700 000	700 000
12	Závazky z pevných termínových operací	73	24 102 012	22 539 802
	b/ s měnovými nástroji	75	24 102 012	22 539 802

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
k 30. 6. 2023

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
a	b	c	1	2
1	Výnosy z úroků a podobné výnosy	01	27 971	6 051
	d/ úroky ze složených marží	05	178	1 545
2	Náklady na úroky a podobné náklady	06	8 705	1 889
	b/ úroky z přijatých marží	08	8 679	1 579
3	Výnosy z akcií a podílů	10	129 245	130 258
5	Náklady na poplatky a provize	11	246 539	218 318
	a/ poplatky a provize na operace s investičními nástroji	12	1 386	2 339
	b/ obhospodařovatelský poplatek	13	216 250	192 176
	c/ depozitářský poplatek	14	11 228	10 021
	d/ ostatní finanční náklady	15	17 675	13 782
6	Zisk nebo ztráta z finančních operací	16	1 273 053	-5 476 158
	a/ zisk nebo ztráta z operací s cennými papíry	17	416 037	-4 347 728
	b/ zisk nebo ztráta z kurzových rozdílů	18	-29 062	14 190
	c/ zisk nebo ztráta z pevných termínových operací a opcí	19	886 078	-1 142 620
7	Ostatní provozní výnosy	20	839	612
9	Správní náklady	22	149	154
	v tom: b/ ostatní správní náklady: ba/ audit	23	149	154
12	Rozpuštění oprav. položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných	25	4 644	87
13	Odpisy, tvorba a použití opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám	26	700	5 551
19	Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	27	1 179 659	-5 565 062
23	Daň z příjmů	31	19 387	19 539
25	Přírůstek nebo úbytek čistých aktiv připadajících na držitele podílových listů po zdanění	33	1 160 272	-5 584 601

Doplňkové údaje o fondu kolektivního investování

A	B	Hodnota
Fondový kapitál podílového fondu k 30. 6. 2023, tis. Kč	fondů celkem	23 847 443
	třídy CZK C	22 162 840
	třídy CZK D	285 369
	třídy CZK DPM C	1 399 234
Fondový kapitál podílového fondu k 30. 6. 2022, tis. Kč	fondů celkem	17 750 308
	třídy CZK C	16 513 224
	třídy CZK D	193 187
	třídy CZK DPM C	1 043 897
Fondový kapitál podílového fondu k 30. 6. 2021, tis. Kč	fondů celkem	22 768 617
	třídy CZK C	21 645 463
	třídy CZK D	209 740
	třídy CZK DPM C	913 413
Fondový kapitál připadající na jeden podílový list k 30. 6. 2023, Kč	třídy CZK C	3,553716
	třídy CZK D	0,803440
	třídy CZK DPM C	1,530965
Fondový kapitál připadající na jeden podílový list k 30. 6. 2022, Kč	třídy CZK C	2,771281
	třídy CZK D	0,626596
	třídy CZK DPM C	1,175537
Fondový kapitál připadající na jeden podílový list k 30. 6. 2021, Kč	třídy CZK C	3,831935
	třídy CZK D	0,941211
	třídy CZK DPM C	1,600349
Jmenovitá hodnota podílového listu, Kč	22	1,00
Hodnota všech vyplacených výnosů na jeden podílový list, Kč u třídy CZK D ¹⁾	23	0,00
Úplata určená investiční společností za obhospodařování podílového fondu, tis. Kč	za fond celkem	216 250
	za třídu CZK C	210 741
	za třídu CZK D	2 691
	za třídu CZK DPM C	2 818
Úplata depozitáři, tis. Kč	za fond celkem	11 228
	za třídu CZK C	10 461
	za třídu CZK D	134
	za třídu CZK DPM C	633
Náklady na výpočet NAV, v tis. Kč	za fond celkem	568
	za třídu CZK C	529
	za třídu CZK D	7
	za třídu CZK DPM C	32
Náklady na audit, tis. Kč	36	149

¹⁾ v souladu s platným statutem fondu nebyla ke dni 31. 5. 2023 provedena výplata disponibilního zisku. Za rok 2022 byla vykázána ztráta.

Identifikace majetku, pokud jeho hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku

Majetkové cenné papíry s reálnou hodnotou vyšší jak 1 % majetku fondu

Název cenného papíru	ISIN cenného papíru	Země emitenta	Celková pořizovací cena, tis. Kč	Celková reálná hodnota, tis. Kč	Počet jednotek, ks	Celková nominální hodnota, tis. Kč	Podíl na majetkových CP vydaných jedním emitentem či FKI
1	2	3	4	5	6	7	8
TE CONNECTIVITY LTD	CH0102993182	CH	920 775	1 070 942	350 000	7 641	4,49
DUFROY GROUP REG	CH0023405456	CH	754 673	790 516	800 000	96 972	3,31
SHS TUI AG ORD REG	DE000TUAG505	DE	936 488	772 649	5 000 000	118 650	3,24
PANDORA A/S	DK0060252690	DK	662 679	805 731	415 000	1 323	3,38
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	ES0177542018	ES	707 374	939 936	21 000 000	290 283	3,94
ASTRAZENECA PLC-SPONS ADR	US0463531089	GB	960 591	937 467	600 000	13 099	3,93
COMPASS GROUP PLC	GB00BD6K4575	GB	886 652	1 034 900	1 700 000	5 193	4,34
RYANAIR HOLDINGS PLC	IE00BYTBXV33	IE	677 222	939 577	2 300 000	327	3,94
SILICON MOTION TECHNOLOG-(ADR)	US82706C1080	KY	734 907	784 388	500 000	109	3,29
HESS CORP	US42809H1077	US	962 220	890 377	300 000	6 549	3,73
NETFLIX INC	US64110L1061	US	733 591	1 057 797	110 000	2	4,44
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	US5719032022	US	886 590	1 042 635	260 000	57	4,37
BLOOMIN BRANDS INC	US0942351083	US	825 759	1 056 664	1 800 000	393	4,43

Majetkové cenné papíry s reálnou hodnotou vyšší jak 1 % majetku fondu

Název cenného papíru	ISIN cenného papíru	Země emitenta	Celková pořizovací cena, tis. Kč	Celková reálná hodnota, tis. Kč	Počet jednotek, ks	Celková nominální hodnota, tis. Kč	Podíl na majetkových CP vydaných jedním emitentem či FKI
1	2	3	4	5	6	7	8
BATH & BODY WORKS INC	US0708301041	US	1 113 355	982 395	1 200 000	13 099	4,12
SABRE CORP	US78573M1045	US	1 127 882	661 588	9 500 000	2 074	2,77
AGIOS PHARMACEUTICALS INC	US00847X1046	US	762 069	741 905	1 200 000	26	3,11
TEXAS ROADHOUSE INC CLASS A	US8826811098	US	915 763	1 078 521	440 000	10	4,52
BIOGEN IDEC	US09062X1037	US	1 249 329	1 243 712	200 000	4 366	5,22
TAPESTRY INC	US8760301072	US	904 031	981 085	1 050 000	229	4,11
STARBUCKS CORP	US8552441094	US	942 273	908 283	420 000	9	3,81
SAREPTA THERAPEUTICS INC	US8036071004	US	1 383 139	1 200 041	480 000	1	5,03
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	US09061G1013	US	1 158 835	946 156	500 000	11	3,97
ZIMMER HOLDINGS INC	US98956P1021	US	1 003 633	1 112 508	350 000	85	4,67
LKQ CORP	US5018892084	US	773 069	814 139	640 000	140	3,41

Ostatní majetek s reálnou hodnotou vyšší jak 1 % majetku fondu

Název	Finanční instituce	Celková pořizovací hodnota v tis. Kč	Celková reálná hodnota v tis. Kč	Podíl na fondovém kapitálu v %
Běžné účty	Česká spořitelna, a. s.	481 094	481 094	2,02

Skladba majetku FKI

Část 1: Majetek standardního fondu

Datová oblast: DOFO32_11 Skladba majetku standardního fondu

A	B	Hodnota, tis. Kč
Cenné papíry podle § 2/2a)	1	0
Finanční deriváty podle § 2/2b)	2	0
Vklady podle § 2/2c)	3	0
Majetkové hodnoty podle § 2/2d)	4	0
Investiční cenné papíry podle § 3/1a) bod 1	5	23 416 733
Investiční cenné papíry podle § 3/1a) bod 2	6	0
Investiční cenné papíry podle § 3/1b)	7	0
Investiční cenné papíry podle § 3/1c)	8	0
Investiční cenné papíry podle § 3/1d)	9	0
Investiční cenné papíry podle § 3/1e)	10	0
Nástroje peněžního trhu podle § 5	11	0
Nástroje peněžního trhu podle § 6	12	0
Jiné nástroje peněžního trhu podle § 9	13	0
Cenné papíry podle § 10/1	14	0
Cenné papíry podle § 10/2	15	0
Finanční deriváty podle § 12	16	0
Finanční deriváty podle § 13	17	42 744
Vklady podle § 15	18	481 094
Majetkové hodnoty podle § 16	19	0